



AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

투자의견 / 적정주가
Not Rated (미제시)

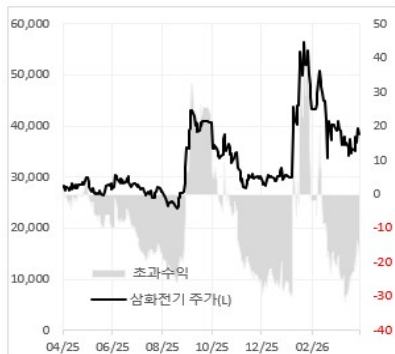
Company Data

현재주가 (4/13)	38,400 원
시가총액	254.0 십억
자본금	6.6 십억
발행주식수	7 백만주
유동주식비율	74.5 %

Stock Data

52 주 최고가	59,500 원
52 주 최저가	23,850 원
일평균거래액(60 일)	130 억원
외국인 지분율	28.8 %

주가



009470(KS) IT 가전

발간일자 2026년 4월 15일

삼화전기

엔비디아 서버에 불 꺼지면 끝장! ... 데이터 지키는 '이 부품', 삼화전기가 딱 잡았다

- 엔비디아 서버에 불 꺼지면 끝장! 데이터 지키는 '이 부품'
- AI 데이터센터 숨은 진짜 부품주, 아직 끝난 게 아니다
- 전장 폭발 수혜, 하이브리드 캐패시터가 진짜 레벨업 포인트다

엔비디아 서버에 불 꺼지면 끝장! 데이터 지키는 '이 부품'

삼화전기의 투자 본질은 "단순 범용 가전용 전해콘덴서 업체에서 AI 데이터센터(eSSD)용 S-CAP 및 전장용 하이브리드 콘덴서를 공급하는 '고신뢰성 전력 보호 부품사'로의 체질 전환"에 있다. 또한 동사는 단기차입금이 사실상 없고 2025 년 말 기준 부채비율도 50% 수준에 불과하기에 재무 리스크가 큰 공격형 성장주가 아니라, 하이엔드 제품 확장이 늦어져도 버틸 수 있는 체력 있는 전형적인 '실적 확인형 가치투자 부품주'이다.

AI 데이터센터 숨은 진짜 부품주, 아직 끝난 게 아니다

동사 핵심 투자포인트는 데이터센터 SSD 향 S-CAP 이다. 이는 시장이 서버, GPU 에만 주목할 때, 실질적으로 전원 안정성과 데이터 보호에 들어가는 부품의 가치가 더욱 커지고 있기 때문이다. 특히 시장이 엔비디아 GPU 에 열광할 때, 데이터센터 서버의 전원 안정성과 데이터 유실을 막는 필수 부품 'S-CAP'의 가치가 더욱 상승하고 있다. 하이엔드 SSD 에 동사의 S-CAP 채용이 본격화될 경우, 단순 콘덴서 업체가 아니라 AI 인프라 핵심 부품사로 재평가될 가능성이 높다.

돈 안 되는 가전은 가라 전장과 5G 로 갈아입은 하이브리드

또한 동사는 범용 콘덴서의 늪에서 탈출해 부가가치가 압도적으로 높은 전장(EV), 5G, ESS 용 'Hybrid-CAP(Hybrid-Capacitor)' 제품으로 체질을 완벽히 바꿨다. 따라서 향후 동사의 운명은 범용 볼륨 업체에 머무르지, S-CAP, Hybrid-CAP, EDLC 비중을 빠르게 확장하여 "망가진 회사의 턴어라운드"가 아니라, "고사양 제품 비중 상승이 실제 이익으로 연결되는지"가 관건이다.

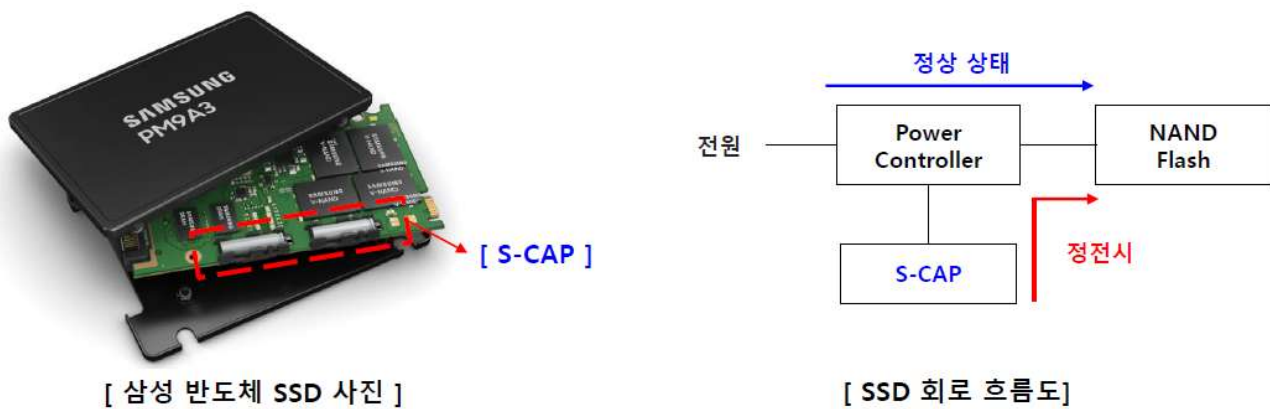
투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	247.1	239.1	202.5	233.1	230.1
영업이익 (십억원)	21.8	13.7	7.8	24.8	12.0
영업이익률 (%)	8.8	5.7	3.9	10.6	5.2
순이익 (십억원)	15.5	10.8	5.8	20.7	11.1
EPS (원)	2,131	1,611	840	2,967	1,427
PER (배)	14.4	8.5	20.7	10.5	20.5
PBR (배)	3.1	1.3	1.6	2.4	2.1
ROE (%)	20.0	12.3	6.3	20.1	9.6
배당수익률(%)	1.0	2.2	1.7	1.6	2.1

[투자포인트 1, AI 데이터센터 숨은 진짜 부품주, 아직 끝난 게 아니다]

데이터센터 SSD 향 S-CAP 제품 동사 핵심 투자포인트는 데이터센터 SSD 향 S-CAP 이다. 이는 시장이 서버, GPU 에만 주목할 때, 실질적으로 전원 안정성과 데이터 보호에 들어가는 부품의 가치가 더욱 커지고 있기 때문이다.

특히 시장이 엔비디아 GPU 에 열광할 때, 데이터센터 서버의 전원 안정성과 데이터 유실을 막는 필수 부품 'S-CAP'의 가치가 더욱 상승하고 있다. 하이엔드 SSD 에 동사의 S-CAP 채용이 본격화되면서, 단순 콘덴서 업체가 아니라 AI 인프라 핵심 부품사로 재평가될 가능성이 높다고 판단한다.

[그림 1] S-CAP 용도 및 기능



자료: 삼화전기 IR 자료, 핀릿 리서치센터

AI 데이터센터 저장장치 투자 확대 직,간접 수혜주 S-CAP 은 보통 'Super Capacitor'로 이해하면 된다. S-CAP 은 AI 데이터센터 SSD 등에서 순간 전력 보조와 백업 기능을 수행하는 고신뢰성 고출력 콘덴서 라인업으로 보는 것이 더 정확하다.

S-CAP 의 본질은 정전 시 순간적으로 전력을 유지해 SSD 내부 메모리를 보호하는 데 있다. 정상 상태에서는 전원이 컨트롤러와 NAND 플래시에 직접 공급되지만, 전원 차단이 발생하면 S-CAP 이 즉시 작동해 잔여 데이터를 안전하게 기록할 수 있는 시간을 확보해 준다.

이는 이는 단순한 정전 보호 보조부품이 아니라, 기업용 SSD 의 신뢰성과 데이터 보호 기능 및 데이터 무결성을 좌우하는 핵심 부품에 가깝다. 또한 삼성에 이어 SK 하이닉스까지 공급하면서, 동사는 AI 데이터센터 저장장치 투자 확대의 직·간접 수혜주로 재해석될 여지도 커졌다.

최근 AI 데이터센터 시장 확대와 함께 저장장치 구조는 HDD(Hard Disk Drive, 기계식 데이터 저장장치) 중심에서 SSD(Solid State Drive, 플래시 메모리에 비기계식 데이터 저장장치) 중심으로 빠르게 이동하고 있는 추세이다.

SSD 는 고속 연산과 대용량 데이터 처리에 유리하지만, 정전 발생 시 컨트롤러와 버퍼 메모리 내 데이터 유실 가능성이 존재한다. 이 때문에 기업용 SSD 에는 전원 차단 순간에도 일정 시간 전력을 유지해 데이터를 안전하게 저장하도록 돕는 보조 전력 장치가 필요하며, 삼화전기의 S-CAP 이 바로 이 기능을 담당한다.

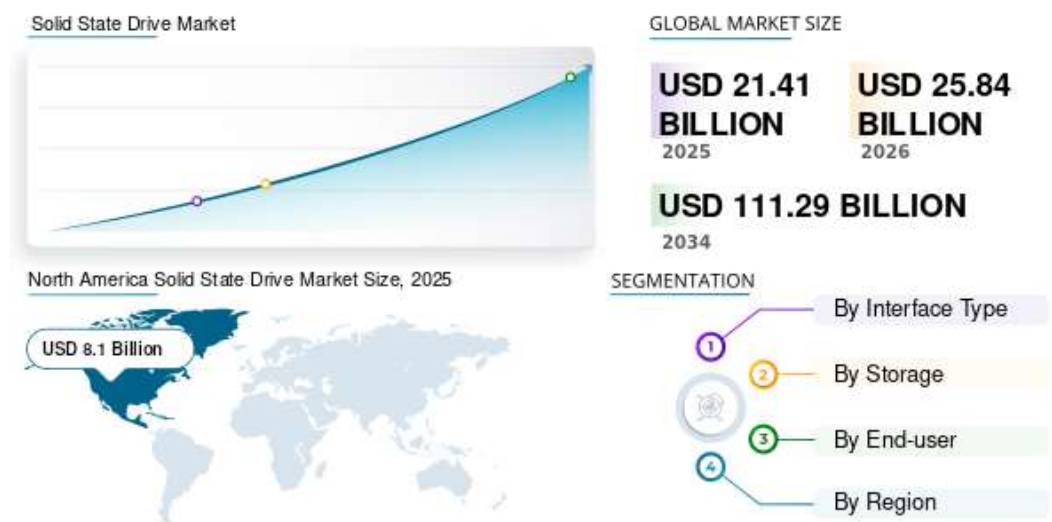
동사는 2020 년 삼성전자와 S-CAP 을 공동개발했고, 같은 해 삼성전자향 공급을 시작했으며, 2024 년에는 SK 하이닉스향 공급도 개시했다. 이는 이는 삼화전기가 단순 범용 전해콘덴서 업체를 넘어, 데이터 무결성과 전원 안정성이 중요한 기업용 SSD 밸류체인에 진입했음을 보여주는 상징적 이력이다.

2034년까지 글로벌 SSD 시장 연 평균 20% 성장

전 세계 솔리드 스테이트 드라이브(SSD) 시장 규모는 2025년 214억 1천만 달러였으며, 2026년 258억 4천만 달러에서 2034년 1,112억 9천만 달러로 성장해 예측 기간 동안 연평균 20.0%의 성장률을 기록할 것으로 예상된다.

특히 글로벌 SSD 시장은 기존 HDD 대비 압도적인 성능과 데이터 센터 및 클라우드 수요 증가를 바탕으로 꾸준히 성장하고 있으며, 생성형 AI 기술의 접목을 통한 성능 최적화 및 맞춤형 설계와 낸드 플래시 기술(MLC, TLC, QLC)의 지속적인 고도화가 맞물려 현대 컴퓨팅 환경이 요구하는 고성능·대용량 스토리지 혁신을 주도하며 성장하고 있다.

[그림 2] 글로벌 Solid State Drive Market 전망



자료: fortunebusinessinsights(2026.03), 핀릿 리서치센터

글로벌 SSD 시장을 지역별로 살펴보면, **북미 시장은** 전 세계 시장 점유율 37.8%를 차지하며 81억 달러 규모에 달했고, 2026년에는 96억 8천만 달러까지 성장할 것으로 예상된다. 이는 북미에 기반을 둔 주요 기술 기업들은 연구 개발에 막대한 투자를 하고 있으며, 이는 혁신과 첨단 SSD 기술 개발을 주도하고 있기 때문이다.

유럽 SSD 시장은 2025년 53억 5천만 달러 규모에 달해 전체 시장 매출의 25.0%를 차지했으며, 2026년에는 65억 4천만 달러에 이를 것으로 예상된다. 유럽의 SSD 산업은 탄탄한 산업 기반과 성숙한 경제를 바탕으로 자동차, 항공우주, 의료, 통신 등 다양한 분야에서 수요가 증가하면서 세계 2위 시장 점유율을 확보하고 있다.

아시아 태평양 지역은 2025년 전 세계 시장에서 약 44억 8천만 달러를 차지하며 20.9%의 점유율을 기록했고, 2026년에는 54억 9천만 달러에 이를 것으로 예상된다. 중국, 인도, 일본 등 경제 성장세가 가속화됨에 따라 데이터 센터의 SSD 도입이 증가하고 있으며, 아시아 태평양 지역의 SSD 산업은 시장에서 가장 높은 연평균 성장률(CAGR)을 기록할 것으로 전망된다. 또한, 클라우드 컴퓨팅, 빅데이터 분석, 인공지능의 인기가 높아짐에 따라 SSD와 같은 고성능 스토리지 솔루션에 대한 수요가 증가하고 있다. 더불어, 아시아 태평양 지역 국가들에서 스마트폰, 태블릿, 기타 모바일 기기의 보급이 확대되면서 더욱 빠르고 안정적인 스토리지 솔루션에 대한 요구가 증가하고 있다.

중동 및 아프리카 지역은 2025년 전 세계 시장의 7.20%를 차지하며 15억 4천만 달러의 매출을 올렸고, 2026년에는 18억 4천만 달러에 이를 것으로 예상된다.

2025년 4분기
5대 SSD 업체
매출 99억 달러
(+YoY 51.7%)

2025년 4분기 세계 5대 기업용 SSD 공급업체의 총 매출은 전분기 대비 51.7% 증가한 99억 달러를 넘어섰다. 이는 AI 추론 워크로드 확대에 데이터 스토리지 시스템 수요가 늘어났고, 기업들의 범용 서버 업그레이드가 가속화됐으며, HDD 공급 부족이 SSD 수요 증가로 이어졌기 때문이다.

[그림 3] 2025년 4분기, 글로벌 5대 Solid State Drive 업체 매출

Rank	Company	Revenue (US\$M)		Market Share (%)	
		4Q25	QoQ (%)	4Q25	3Q25
1	Samsung	3,656.0	49.7%	33.8%	35.1%
2	SK Group (SK hynix + Solidigm)	3,260.0	75.2%	30.2%	26.8%
3	Micron	1,401.0	41.4%	13.0%	14.3%
4	Kioxia	1,163.0	18.9%	10.8%	14.1%
5	SanDisk	440.0	63.6%	4.1%	3.9%
Total of Top 5		9,920.0	51.7%	91.8%	94.2%

Notes:

1. 3Q25 average exchange rates—USD:JPY = 1:147.5; USD:KRW = 1:1,386.9

2. 4Q25 average exchange rates—USD:JPY = 1:154.1; USD:KRW = 1:1,448.8

자료: TrendForce(2026.03), 핀릿 리서치센터

주요 업체 중 삼성전자는 2025년 4분기 약 36.6억 달러 매출을 기록하며 전분기 대비 49.7% 성장해 1위를 유지했다. 자체 DRAM과 NAND를 동시에 생산하는 수직 통합 구조를 기반으로 공급 안정성을 확보하면서, DRAM 부족 우려 속에서 고객 수요를 흡수한 것이 핵심 배경이다.

SK 그룹(SK 하이닉스·솔리디그)은 매출 32.6억 달러로 전분기 대비 75% 이상 성장하며 2위를 기록했다. QLC 기반 고용량 SSD 수요 급증이 실적을 견인했으며, 시장 점유율은 30.2%까지 상승했다. 생성형 AI 워크로드가 학습에서 추론으로 전환되는 흐름에 대응해 엔터프라이즈 SSD 중심의 제품 전략을 강화하고 있다.

마이크론은 매출 14억 달러(+41.4%)로 3위를 유지했다. 소비자용 비중을 축소하고 고마진 엔터프라이즈 SSD에 집중하면서 수익성과 성장성을 동시에 확보했다.

키옥시아는 11.6억 달러(+18.9%)로 상대적으로 완만한 성장세를 보였으나, AI 스토리지 수요에 대응한 고속·고내구성 SSD 투자 전략을 지속하고 있다.

샌디스크는 4.4억 달러(+63.6%)로 높은 성장률을 기록했으며, 향후 QLC SSD 확대를 통해 기업용 매출 증가가 예상되며, 상위 5개 업체가 전체 시장의 90% 이상을 차지하는 구조가 유지된다.

기타 킹스톤(Kingston Technology)은 소비자용 SSD 시장에서 강력한 입지를 보유하고 있으며, ADATA (XPG)는 게이밍 SSD 중심의 소비자 시장에서 경쟁력을 보유하고 있으며, 씨게이트(Seagate Technology)는 엔터프라이즈 및 대용량 스토리지 분야에서 강점을 가진 기업이다.

트렌드포스 자료에 따르면 2026년은 PCIe 5.0이 주류 인터페이스가 될 것이며, 기업용 e-SSD 및 엔터프라이즈 SSD 중심으로 출하량이 계속 증가할 것이라고 전망했으며, 기업용 e-SSD 매출이 내년에 큰 폭으로 증가할 가능성도 시사하고 있다.

향후 공급업체 간 경쟁은 단순히 NAND 레이어 수에만 좌우되지 않을 것이고, 오히려 안정적인 PCIe 6.0 솔루션을 누가 가장 먼저 제공하고 AI 워크로드에 최적화된 SSD 제품을 개발하는 기업이 시장을 선도하게 될 것이다.

[투자포인트 2, 전장 폭발 수혜, 하이브리드 캐패시터가 진짜 레벨업 포인트다]

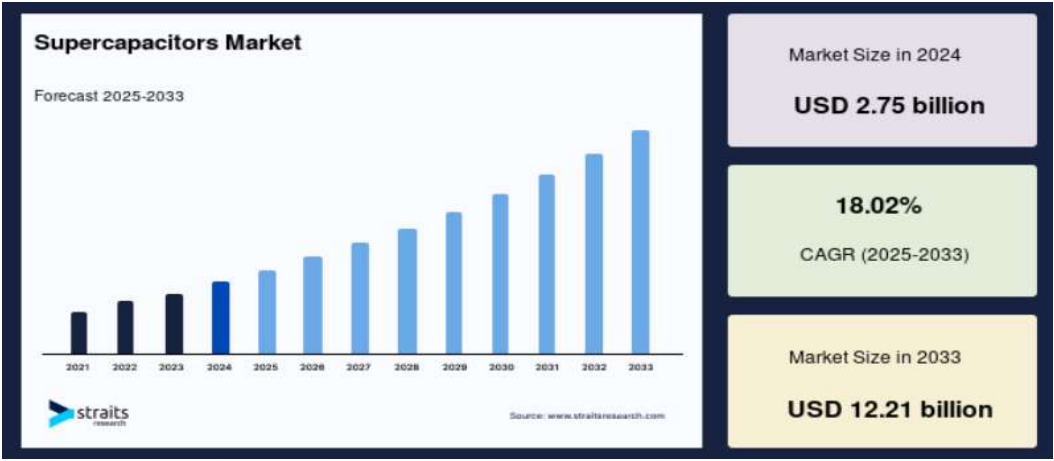
동사 Hybrid-CAP
자동차 전장과 5G,
산업용 모터에서
경쟁력 부각

동사의 두 번째 투자포인트는 Hybrid-CAP 이다. 이는 전해콘덴서(Electrolytic Capacitor)와 폴리머 콘덴서(Polymer Capacitor)의 장점을 결합한 하이브리드 구조의 캐패시터이며, 액체 전해질 기반의 고용량 특성과 고체 폴리머 기반의 저저항·고주파 특성을 동시에 구현한 제품으로 두 구조를 결합해 **고용량 + 저 ESR + 장수명을 동시에 확보한 상품**이다. 따라서 고체 전해 대비 고전압 대응과 소형화가 가능해 **자동차 전장, 5G, 산업용 모터 구동 영역에서 경쟁력**이 부각된다.

특히 Hybrid-CAP 은 자동차의 전동화와 디지털화가 동시에 진행될수록 탑재되는 콘덴서의 수량과 성능 요구치는 높아질 수밖에 없고, 특히 내연기관차에서 하이브리드차와 전기차로 갈수록 차량당 알루미늄 콘덴서 탑재량이 증가하는 구조이므로, Hybrid-CAP 수요 확대 가능성은 중장기적으로 높다고 판단한다.

따라서 동사 성장성이 단순 경기민감형 가전 수요가 아니라 구조적 전장화라는 장기 흐름에 걸쳐 성장할 수 있기에, 동사 중장기 멀티플 확장은 EDLC(Electric Double Layer Capacitor)보다 오히려 Hybrid-CAP 부문에서 먼저 현실화될 가능성이 높다.

[그림 4] 글로벌 Super Capacitors Market Overview



자료: Straitsresearch(2025.09), 핀릿 리서치센터

Hybrid-CAP 시장
연평균 18.0% 성장

전 세계 슈퍼캐패시터 시장 규모는 2024 년 27 억달러, 2025 년 32 억달러, 2033 년 122 억 달러로 성장할 것으로 예상되며, 연평균 성장률(CAGR)은 18.0%다. 이는 전 세계적으로 전기차와 하이브리드 운송 수단이 빠르게 확산되며 효율적인 전력 관리와 지속 가능한 모빌리티 도입을 가능하게 하는 슈퍼캐패시터와 같은 첨단 에너지 저장 솔루션에 대한 수요를 크게 증가시키고 있기 때문이다.

아시아 시장이 전체
41% 이상 차지

지역별로는 아시아 태평양 지역은 전 세계 시장에서 41.2%의 점유율로 압도적인 우위를 차지한다. 유형별로는 전기화학 이중층 캐패시터(EDLC) 부문이 전체의 54.1%의 점유율로 시장을 주도하고 있으며, 소재로는 탄소 및 금속 산화물 부문이 연평균 17.67%의 성장률로 가장 빠르게 성장할 것으로 예상된다. 또한 최종 사용자 산업별로는 자동차 및 운송 부문이 37.9%로 가장 큰 시장 점유율을 차지하고 있다.

슈퍼캐패시터 시장은 재생에너지 확대, 전기차 보급, 데이터센터 및 통신 인프라의 전력 안정성 수요 증가를 기반으로 고성장을 지속할 전망이며, 특히 배터리와 캐패시터의 중간 영역을 대체하는 하이브리드 슈퍼캐패시터(HSC) 기술 발전이 에너지 밀도와 출력 특성의 한계를 동시에 개선하면서 향후 에너지 저장 및 전력 관리 핵심 솔루션으로 자리 잡을 가능성이 높다.

[투자포인트 3, EDLC는 아직 작다, 그러나 버리기엔 아까운 장기 옵션이다]

EDLC 적용처는
풍력, ESS, 신재생
인프라로 확장

EDLC(Electric Double Layer Capacitor, 전기이중층 캐패시터) 비중은 현재 작다. 따라서 이를 당장 실적의 핵심으로 보는 해석은 과하다. 다만 풍력, ESS, 공조 전원보조, 신재생 인프라 등 적용처는 분명하고, 관련 특허도 축적되어 있다. 시장이 전력효율과 순간전력 대응을 더 중시할수록 EDLC는 밸류에이션의 추가 옵션으로 작동할 가능성이 있다.

EDLC는 슈퍼캐패시터의 대표적인 기술로 일반 배터리는 화학반응으로 에너지를 저장한다면, EDLC는 전극과 전해질 계면에 형성되는 전기이중층에 전하를 저장하기에, 기존 일반 배터리의 화학반응 중심 저장이라기보다 물리적 전하 축적 방식에 더 가깝다.

EDLC는 메모리 백업, RTC 백업, 소형 산업기기 백업 전원 등에 1) **순간 백업 전원**으로 사용되며, 짧은 시간 발생하는 에너지를 저장했다가 다시 쓰는 2) **회생에너지 저장 및 보조 용도**에 적합하다. 또한 장시간 저장은 배터리가 맡고, EDLC는 순간 출력 대응과 급속 충방전 보조를 맡는 식으로 3) **ESS 보조 기능**으로 사용할 수 있으며, 짧은 정전이나 전압 강하에도 시스템이 끊기지 않도록 4) **통신·산업·계측 장비의 전원 안정화의 보조 장치**로 활용할 수 있다.

다만, 저장 가능한 총 에너지는 배터리보다 적으며, 장시간 전원 유지에는 불리하고, 단독 주전원보다는 보조전원, 순간전력, 백업용에 더 적합하다.

따라서 EDLC가 슈퍼캐패시터의 대표 기술이고, Hybrid Super-CAP(HSC)은 그 기술을 활용한 실제 제품/시장 표현으로 이해하면 된다. 이를 다시 정리하면 HSC는 “순간적으로 큰 힘을 내는 백업용 고출력 콘덴서”에 가깝고, EDLC는 “전기이중층 방식으로 빠르게 충방전하는 슈퍼캐패시터 기술”로 이해하면 된다.

동사는 아직 전해콘덴서 매출이 51.5%로 절대 비중을 차지한다. Green-Cap은 아직 2.4%에 불과하다. 또한 상품 및 자재가 39.8%로 높다는 점도 부담 요인이다. 이는 삼화전기가 아직 전사 차원에서 고부가 신제품 기업으로 완전히 전환된 회사가 아니라는 뜻이다.

다만 시장이 동사를 주목하는 포인트는 현재가 아니라 방향성이다. 범용 매출의 큰 틀은 유지하되, 그 위에 고부가 제품이 올라타면서 평균 ASP와 마진을 끌어올리는 구조가 만들어질 수 있다면 기업 가치는 빠르게 달라질 수 있다. 투자자는 현재 숫자만 보기보다, 어떤 품목이 다음 2년 동안 비중을 바꿀지를 봐야 하기 때문이다.

동사 진짜 경쟁력은
장기간 축적된 공정
안정성 및 신뢰성

동사는 현재 총 105건의 지식재산권을 보유하고 있으며, EDLC 전극 제조방법, 전해 캐패시터용 전해액, 고체 전해 콘덴서 제조방법, 에너지 저장장치 등 관련 특허를 축적해 왔다. 또한 동사의 진짜 진입 장벽은 특허 건수 자체보다, 장기간 축적된 공정 안정성, 고신뢰성 부품의 인증 및 고객 승인 경험, 그리고 특정 응용처에서의 채용 장벽에 있다고 봐야 한다. 이는 데이터센터 SSD나 전장향 부품은 단순히 만들 수 있다고 바로 납품되는 시장이 아니기 때문이다. 이 점에서 S-CAP과 Hybrid-CAP 확장이 실적으로 확인될 경우, 삼화전기의 기술 장벽은 숫자 이상의 평가를 받을 수 있다.

싼 값에 사는
종목이 아니라,
고 사양 제품의
체질개선을 확인하며
올라타는 종목

따라서 동사는 아직 완성형 성장주가 아니다. 전사 매출 대부분이 이미 하이엔드로 넘어간 것도 아니다. 그러나 범용 전해콘덴서 업체 중에서 데이터센터·전장·ESS라는 고사양 영역으로의 이동 가능성을 보여준 몇 안 되는 국내 업체라는 점은 분명하다.

재무구조도 안정적이고, 리스크도 관리 가능하다. 다만 현재 주가는 그 가능성을 일부 선반영하고 있기에 “싼 값에 사는 종목”이 아니라, “고부가 제품 비중 상승이 분기 실적에 어떻게 찍히는지 확인하며 올라타는 종목”이다. 결국 주가는 고사양 제품이 전사 이익 체질을 얼마나 바꾸는지에 달려 있으며, 그 변화가 확인되면 단순 범용 부품주의 프레임은 깨고 의미 있는 재평가 가능성이 있다고 판단한다.

[삼화전기]

각종 캐패시터
(Capacitor,
콘덴서) 사업

삼화전기는 1973년 설립되어 1986년 유가증권시장에 상장했으며 각종 전해콘덴서, EDLC(전기이중층콘덴서), 칩전해콘덴서, 하이브리드콘덴서(HSC) 등을 연구·개발·제조·판매 사업을 하고 있다. 동사는 생활가전, 전장 및 산업용 범용품부터 에너지 저장장치, 표면실장형 제품, 5G 및 전장용 고전압 소형화 제품까지 다양한 제품군을 보유하고 있다. 또한 5G 통신과 자동차 부문에서 품질 및 기술우위로 경쟁력을 강화하고 있으며, 데이터센터 SSD 용 S-CAP, 전장·5G 용 Hybrid-CAP, ESS·풍력·산업용 EDLC 로의 응용 확장 및 총 105 건의 지적재산권을 보유하며 지속적인 기술 개발을 추진하고 있다.

[그림 5] 삼화전기 주요 생산 제품



자료: 삼화전기 IR 자료, 핀릿 리서치센터

2025년
매출 2,301억원
전해콘덴서 51.5%

2025년 연결 매출 2,301억원 중 전해콘덴서가 1,186억원으로 51.5%, Green-Cap 이 56억원으로 2.4%, 상품 및 기타가 약 1,059억원으로 46.1%를 차지한다. 즉 표면적으로는 전해콘덴서 중심 회사이고, 아직 EDLC 매출 비중은 작다. 고객군은 IT·전자·가전·반도체, 전장 Tier1·Tier2, 산업용으로 넓게 분포하며 삼성, SK Hynix, 현대차·기아, GM, 덴소, 애플 등 다양한 업종 및 회사에 판매한다. 손익구조는 범용품 대량 생산으로 고정비를 흡수하고, 고사양 제품이 평균 판매단가와 마진을 끌어올리며 수익을 창출하는 구조로 해석된다.

수익성의 질은 아직
완성형이 아니다

동사 수익성 개선의 본질은 크게 세 가지다. 첫째, 전해콘덴서라는 양산 기반 제품이 고정비를 지탱한다. 둘째, S-CAP과 Hybrid-CAP이 단가와 마진의 상단을 올린다. 셋째, EDLC는 아직 비중이 작지만 장기 옵션 가치가 있다. 반대로 2025년 실적 둔화는 고부가 제품 확대만으로 전체 업황 변동과 판가·원가 영향을 완전히 상쇄하지 못했다는 뜻이다. 따라서 이익의 질은 개선되는 중이지만, 아직 완성형 구조로 보기는 이르다는 점이다.

부채비율 50.0%

동사의 2025년 말 연결 기준 부채총계는 602.2억원, 자본총계는 1,204.3억원으로 부채비율은 50.0%다. 전년 54.5%보다 개선되었다. 단기차입금은 사실상 없고, 현금 및 현금성자산 80.6억원과 단기금융상품 303.2억원을 보유한다. 재무안정성은 전반적으로 매우 양호한 편이다. 다만 현금 2024년 190.6억원에서 2025년 80.6억원으로 줄었으며, 이는 투자활동 및 배당지급 영향이 컸기 때문이다.

범용 제품에서
고부가 제품으로
이동 중인 기업

삼화전기의 SWOT 분석을 요약하면, 강점(Strengths)은 삼성·SK Hynix 공급 레퍼런스와 전해 기반 제조 인프라다. 약점(Weaknesses)은 아직 범용 전해 매출 비중이 높고 실적 변동성이 남아 있다는 점이다. 기회(Opportunities) 요인은 AI 데이터센터 SSD, 차량 전동화, 전력효율 인프라 확대이며, 위협(Threats) 요인은 일본계 강자와 중국 저가 경쟁, 원재료·환율, 고객 주문 변동을 들 수 있다. 따라서 동사 포지셔닝은 “**범용 전해와 고부가 응용의 중간지대에서 상향 이동 중인 기업**”으로 보는 것이 가장 합리적이다.

Hybrid-CAP은
동사 밸류에이션
리레이팅 제품

특히 동사의 Hybrid-CAP은 사업 구조 변화에서 중요한 포인트이다. 과거 가전 중심의 범용 전해콘덴서 업체에서 현재 S-CAP → 데이터센터 SSD (AI 인프라), Hybrid-CAP → 전장·5G·서버 전원 안정화, EDLC → ESS 및 산업용으로 빠르게 비즈니스 모델을 전환하고, 특히 **S-CAP은 삼화전기의 밸류에이션 리레이팅을 설명하는 핵심 제품이다**. 이는 NAND 고용량화로 SSD 1 대당 요구되는 전력 유지 기능이 강화되면서 S-CAP의 용량 증대와 탑재 수량 증가가 동시에 늘어난 구조이기 때문이다.

즉, Hybrid-CAP은 삼화전기를 “**고용량 + 저저항 + 고신뢰성을 동시에 구현한 전원 안정화 핵심 부품**”이며, 삼화전기의 고부가 제품 포트폴리오 전환을 상징하는 기술 축이다. 특히 전장(자동차 전동화), AI 서버, 통신 인프라 확대와 직결된 수요 구조를 갖고 있어, 중장기적으로 안정적인 성장 및 수익 동력으로 평가된다.

[표 1] 삼화전기, 국내외 경쟁업체 비교 등

회사명	주요 비즈니스 및 특징
삼화전기	알루미늄 전해 콘덴서 전문. 최근 AI 서버용 S-Cap 및 전기차용 하이브리드 콘덴서 등 고부가 기업으로 변모 중
삼영전자	알루미늄 전해콘덴서, 전통 전해 비교군
성호전자	필름 콘덴서, 전원부품 등 인접 비교군
비나텍	슈퍼커패시터, 연료전지 부품 등 EDLC/슈퍼캡 성장 비교군
Nichicon	글로벌 전해 콘덴서 시장 점유율 상위권. 하이브리드 콘덴서 및 전기차용 급속 충전기 기술 선도
Nippon Chemi	세계 1위 알루미늄 전해 콘덴서 제조사. 고온/고압용 산업용 제품군에서 압도적 기술력 보유
Jianghai	중국 최대 콘덴서 제조사. 가전부터 신재생 에너지용 대용량 콘덴서까지 폭넓은 포트폴리오 보유

자료: FnGuide(Quantiverse), 핀릿 리서치센터

산업의 매력도

현재 동사가 영위하는 범용 전해콘덴서는 이미 성숙 산업이지만, AI 서버·기업용 SSD·전장 전동화·전력효율 인프라는 여전히 구조적인 성장 구간에 놓여 있다. 동사는 1988년 기술연구소 설립, 2017년 Hybrid-CAP 국내 최초 개발, 2019년 S-CAP 공동개발, 2024년 SK Hynix 공급 등으로 전략 방향을 비교적 일관되게 유지해 왔다.

2025년 말 기준 주요 주주는 오영주 등 특수 관계자 25.52%, NICHICON 22.80%, 기타주주 51.67%다. 니치콘은 원천 기술과 사업 측면에서 비즈니스 파트너이다.

기술경쟁력과
양산 레퍼런스 보유

동사는 105건의 지식재산권을 보유하며, EDLC 전극 제조방법, 전기이중층 캐패시터, 전해액, 고체전해 콘덴서 제조방법, 캐패시터 어셈블리 조립 장치 등 다수의 특허를 보유하고 있다.

특히 동사의 최대 강점은 대규모 기초연구형 기업이라기보다 제조·소재·구조·공정 최적화형 기업이라는 점에 있다. 인증과 신뢰성 검증이 중요한 SSD·전장 시장에서는 양산 레퍼런스가 특히 만큼이나 중요하며, 삼성과 SK Hynix 공급 이력은 기술 장벽의 실질적 증거로 볼 수 있다.

동사 성장 전략

동사의 성장 전략은 명확하다. 전해 기반 현금창출을 유지하면서 S-CAP 을 데이터센터 SSD 용으로 비즈니스를 키우고, Hybrid-CAP 을 전장·5G 로 확대하며, EDLC 를 풍력·ESS·산업용으로 넓히는 전략을 전개할 것으로 예상된다.

특히 실현 가능성은 S-CAP 과 Hybrid-CAP 쪽이 더 높다. 이유는 이미 고객 레퍼런스와 시장 적합성이 확인되었기 때문이다. 반면 EDLC 는 아직 회사 전체 매출에서 차지하는 비중이 작아, 중장기 옵션으로 두는 것이 보수적이다.

[표 2] 삼화전기, 국내외 경쟁업체 밸류에이션 비교 등

회사명	시가총액	PER (배)		PBR (배)		ROE (%)		향후 3년	배당수익률(%)
	(십억원)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	성장률 (%)	2026F
삼화전기	254.0	-	-	-	-	-	-	-	-
삼영전자	280.6	17.2	16.6	0.49	0.48	3.0	3.1	15.0	2.1
성호전자	3,404.3	-	-	-	-	-	-	-	-
비나텍	807.3	62.3	36.7	9.02	7.53	15.5	22.5	62.4	-
Nichicon	1,308.5	18.6	15.4	1.13	1.07	5.9	7.2	14.7	1.9
Nippon Chemi Con	406.9	11.4	8.6	0.82	0.73	6.8	8.6	-	1.1
Juki	200.3	10.2	6.1	0.63	0.57	5.1	6.0	-	2.1

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터

전통 콘덴서 업체
대비
프리미엄 정당화

동사의 2026 년 당기순이익을 2024 년 수준인 약 200 억원, 자본총계를 약 1,350 억원 수준으로 가정할 경우 예상 ROE 는 약 14~15% 수준이며, 이는 Nichicon(약 5~7%), Nippon Chemi-Con(약 6~8%) 대비 상대적으로 높은 수익성 구간에 해당한다. 또한 PER 은 약 12~13 배, PBR 은 약 1.8~1.9 배 수준으로 추정되는데, 이는 고성장 구간의 비나텍(PER 30~60 배, PBR 7~9 배) 대비 현저히 낮은 할인 구간이면서도, 전통 콘덴서 업체 대비로는 프리미엄을 정당화할 수 있는 구조이다.

초기 리레이팅
구간 위치한 종목

주가 흐름 측면에서도 삼화전기는 연초 대비 +31.3%, 1 년 기준 +40.7% 상승하며 이미 시장에서 구조 변화 기대를 반영하기 시작한 상태이다. 다만 성호전자와 같이 단기 테마성 급등(최근 6 개월 동안, +3,000% 이상) 사례나 비나텍의 장기 성장 프리미엄과 비교할 때, 삼화전기는 아직 “초기 리레이팅 구간”에 위치한 것으로 해석된다.

특히 3 개월 +26.1% 상승 이후 6 개월 기준 -5.7% 조정은 단기 과열 해소 과정으로 볼 수 있으며, 이는 실적 기반 밸류에이션이 뒷받침될 경우 재상승 여지를 남기는 구간이다.

결과적으로 삼화전기는 기존 전해콘덴서 밸류체인 대비 성장 스토리(S-CAP, Hybrid-CAP, EDLC)가 반영되기 시작했으나, 글로벌 피어 대비 여전히 저평가 영역에 위치한 “초기 구조적 재평가 국면에 있는 종목”으로 판단된다.

손익계산서		(단위: 십억원)				
12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025	
매출액	247.1	239.1	202.5	233.1	230.1	
매출원가	200.1	199.3	170.0	182.5	186.9	
매출원가율(%)	81.0	83.3	84.0	78.3	81.2	
매출총이익	47.0	39.9	32.4	50.7	43.2	
매출총이익률(%)	19.0	16.7	16.0	21.7	18.8	
판매비와 관리비	25.2	26.2	24.6	25.9	31.1	
영업이익	21.8	13.7	7.8	24.8	12.0	
영업이익률(%)	8.8	5.7	3.9	10.6	5.2	
EBITDA	26.6	19.1	11.9	28.9	16.3	
EBITDA 마진율(%)	10.7	8.0	5.9	12.4	7.1	
영업외손익	2.4	0.3	-0.3	-1.0	-1.6	
관계기업손익	0.4	0.1	0.1	0.2	0.3	
금융수익 등	3.1	9.6	5.7	5.7	7.0	
금융비용 등	5.1	9.5	5.1	6.0	5.4	
기타	0.8	0.5	0.4	-1.0	0.3	
법인세차감전순이익	19.4	13.4	8.1	25.8	13.7	
세전이익률(%)	7.9	5.6	4.0	11.1	5.9	
법인세비용	3.9	2.6	2.3	5.1	2.5	
법인세율(%)	20.3	19.5	28.3	19.9	18.5	
계속사업손익	15.5	10.8	5.8	20.7	11.1	
중단사업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	15.5	10.8	5.8	20.7	11.1	
당기순이익률(%)	6.3	4.5	2.9	8.9	4.8	
지배지분순이익	14.1	10.7	5.6	19.6	9.4	
지배순이익률(%)	5.7	4.5	2.7	8.4	4.1	
비지배지분순이익	1.4	0.1	0.2	1.1	1.7	
기타포괄이익	4.5	-6.5	1.3	-0.6	0.6	
당기총포괄순이익	19.9	4.3	7.1	20.1	11.8	

현금흐름표		(단위: 십억원)				
12월 결산	2023	2023	2023	2024	2025	
영업활동 현금흐름	15.3	19.5	7.1	25.2	8.4	
당기순이익	15.5	10.8	5.8	20.7	11.1	
감가상각비	4.7	5.4	4.0	4.1	4.2	
운전자본증감	-11.2	2.5	-3.7	-6.7	-11.8	
기 타	6.3	0.8	1.0	7.0	4.8	
투자활동 현금흐름	-9.6	-13.3	-3.8	-7.8	-14.8	
CAPEX	-4.7	-3.7	-3.9	-6.0	-5.1	
기 타	-4.9	-9.6	0.1	-1.8	-9.7	
재무활동 현금흐름	-5.0	-6.0	-8.7	-4.4	-4.6	
배당금의 지급	-0.8	-2.1	-2.1	-2.1	-3.4	
자본의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기 타	-4.2	-3.9	-6.6	-2.3	-1.2	
현금의 증감	0.7	0.1	-5.5	13.0	-11.0	
기초현금잔액	10.0	11.2	11.2	5.7	19.1	
기말현금잔액	11.2	11.2	5.7	19.1	8.1	

대차대조표		(단위: 십억원)				
12월 결산	2023	2023	2023	2024	2025	
유동자산	97.2	86.9	79.6	108.2	110.8	
현금 및 당좌자산 등	25.4	32.1	25.2	42.4	38.4	
매출채권 및 기타채권	39.8	33.9	35.4	40.9	46.4	
재고자산	31.9	20.6	18.8	24.9	25.8	
기타유동자산	0.0	0.3	0.2	0.1	0.2	
비유동자산	61.5	52.3	59.6	65.0	69.8	
유형자산	29.1	28.5	30.9	33.7	36.4	
무형자산	1.1	0.9	0.8	0.6	0.6	
투자자산	28.2	20.6	25.2	20.3	23.0	
기타비유동자산	3.0	2.2	2.9	10.4	9.8	
자산총계	158.6	139.1	139.2	173.2	180.7	
유동부채	55.5	40.6	36.5	47.0	49.0	
매입채무 및 기타채무	41.2	30.7	25.0	41.9	46.4	
사채&차입금	10.7	7.7	2.2	0.9	1.8	
* 이자발생부채	12.6	8.6	2.2	8.5	8.1	
기타 (선수금 등)	3.6	2.2	9.3	4.2	0.8	
비유동부채	16.2	9.5	8.7	14.1	11.2	
사채&차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비유동부채	16.2	9.5	8.7	14.1	11.2	
부채총계	71.8	50.1	45.2	61.1	60.2	
지배지분	65.2	67.8	72.6	87.6	94.0	
자본금	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6	
자본잉여금	9.1	9.1	9.1	9.1	9.1	
이익잉여금	32.2	42.6	44.6	60.7	67.1	
기타 (자기주식 등)	17.4	9.5	12.4	11.2	11.3	
비지배지분	21.7	21.3	21.4	24.5	26.4	
자본총계	86.9	89.1	94.1	112.1	120.4	
순차입금	-12.6	-23.3	-22.9	-33.9	-30.3	

주요지표		(단위: 원/주)				
12월 결산	2023	2023	2023	2024	2025	
EPS	2,131	1,611	840	2,967	1,427	
PER(배)	14.4	8.5	20.7	10.5	20.5	
PBR(배)	3.1	1.3	1.6	2.4	2.1	
PSR(배)	0.8	0.4	0.6	0.9	0.8	
EV/EBITDA(배)	7.2	3.5	7.8	6.0	10.0	
성장성(% YOY)						
매출액 증가율	24.0	-3.2	-15.3	15.1	-1.3	
영업이익 증가율	273.6	-37.4	-42.6	216.7	-51.5	
순이익 증가율	167.6	-30.3	-46.2	256.4	-46.2	
수익성(%)						
영업이익률	8.8	5.7	3.9	10.6	5.2	
ROE	20.0	12.3	6.3	20.1	9.6	
안정성(%)						
부채비율	82.6	56.2	48.0	54.5	50.0	
현금배당수익률(%)	1.0	2.2	1.7	1.6	2.1	

자료: FInGuide/Quantinvest, 핀릿

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 04. 15				
투자의견	Not Rated				
목표가격	-				

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김영진

現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원

금융투자분석사, 투자자산운용사

헤지펀드 운용전문인력

부동산투자 자산운용사

매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신

미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장

하이자산운용 헤지펀드 운용실장

KB 투자증권 리서치센터장 대행

NH 투자증권 / LG 투자증권 / 한화투자증권

리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.